

Promigas dio a conocer en información relevante en la Superintendencia Financiera acerca de la terminación unilateral por parte de Canacol del contrato de expansión de la infraestructura de transporte de gas natural, ejecutada por Promigas, desde Jobo a Cartagena y Barranquilla. Resaltamos el alto impacto que tendría dicha decisión, de llegar a ser definitiva, para la dinámica operacional de Canacol en el corto y mediano plazo, no obstante, pensamos que este escenario tiene una baja probabilidad de ocurrencia. Esto, teniendo en cuenta el importante impulso que la expansión del gasoducto mencionado ha tenido en los volúmenes de producción de gas natural, nivel de ingresos y generación de EBITDAX de Canacol, desde su entrada en operación. **Asimismo, Canacol indicó que respecto al transporte de gas de la infraestructura en mención, continúa entregando gas a sus clientes sin ningún inconveniente, y reafirmó su guía de ventas en 2020 de 170 - 197 MMscfpd. En ese sentido, nos inclinamos hacia un escenario donde las partes alcancen una negociación respecto al proyecto en disputa.**

Resaltamos la información relevante dada a conocer al mercado, acerca de la **discrepancia de Promigas y Canacol respecto al cumplimiento de acuerdos relacionados al proyecto de expansión del gasoducto Jobo-Cartagena.**

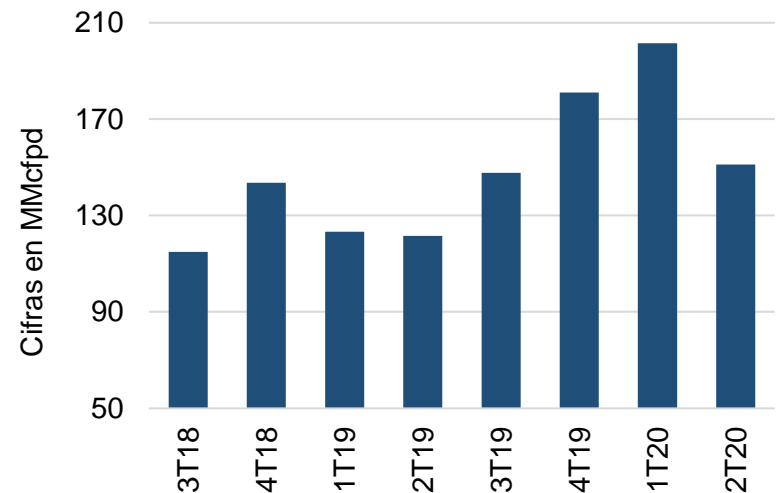
Es importante resaltar que **el proyecto bajo disputa, que entró en operación en el 3T19, sumó una capacidad adicional de transporte de gas natural de 100 MMscfpd para Canacol**, explicando el aumento en la capacidad de procesamiento y transporte de gas natural total de la compañía a un rango entre 280 y 300 MMscfpd. Dicho incremento, ha impulsado los volúmenes de producción y dinámica del flujo de fondos provenientes de operaciones, que al 1S20 aumentaron anualmente 44% y 38% respectivamente. En ese sentido, **en principio, resaltamos el impacto negativo que supondría la posible no continuidad de la operación de la expansión del gasoducto en disputa para la dinámica operacional de Canacol. Sin embargo, pensamos que la probabilidad de ocurrencia de este escenario es baja.**

21 de septiembre de 2020

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
**Gerente Estrategia
Renta Variable**
omar.suarez@casadebolsa.com.co

1. Evolución volúmenes de producción de gas natural Canacol

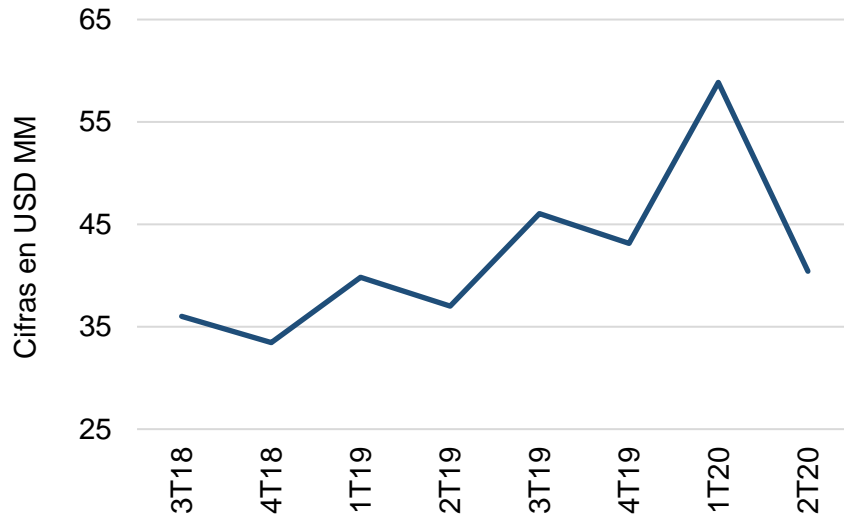


Fuente: Informes Financieros Canacol. Construcción: Casa de Bolsa.

Informe Especial I Canacol

¿Adiós a fundamental gasoducto?

2. Evolución EBITDAX Canacol



Fuente: Informes Financieros Canacol. Construcción: Casa de Bolsa.

Igualmente, resaltamos, en línea con la información relevante dada a conocer por Canacol al mercado, que bajo la regulación local (Resolución No 071 de 1999 – Comisión Reguladora de Gas y Energía) las empresas de transporte no pueden negar el acceso al sistema nacional de transporte a cualquier agente o productor que desee hacer uso del mismo, siempre y cuando la capacidad esté disponible y no esté siendo utilizada por otro agente o productor. **En ese sentido, la compañía no contempla una afectación en el corto y mediano plazo producto de la disputa con Promigas respecto al proyecto, y reafirmó su guía de ventas para el presente año entre 170 y 197 MMscfpd.**

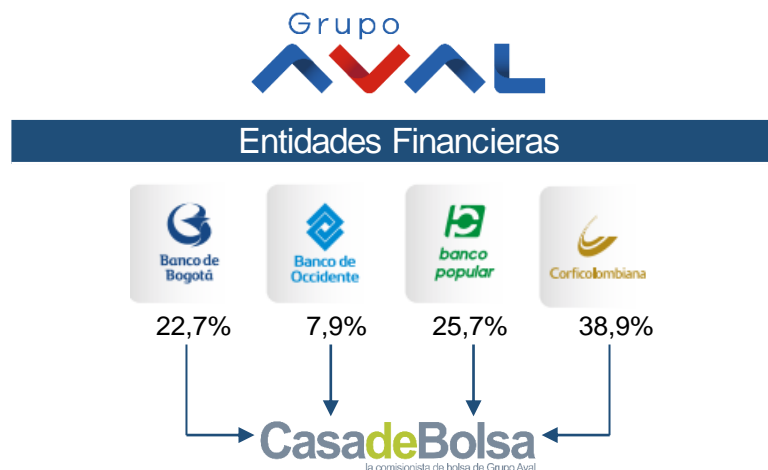
Destacamos uno de los proyectos más significativos de crecimiento para Canacol en el futuro, el gasoducto Jobo – Medellín, que significaría una adición de 100 MMscfpd de capacidad de transporte, y entraría en operación en el 2S24. Respecto al mismo, es importante recordar que EPM sería el principal cliente, con quien se encuentra negociando un contrato *take or pay* por cerca de 55 MMscfpd. Por su parte, Canacol comunicó al mercado que avanza en negociaciones con compañías internacionales de construcción y operación de gasoductos, de las cuales una o varias construirían el gasoducto, y también que se encuentra en etapas finales para completar la estructuración financiera del proyecto.

Por parte de Promigas, resaltamos que la expansión del gasoducto en disputa significó una inversión de COP 240.000 MM (c. USD 648 MM). Asimismo, la terminación unilateral por parte de Canacol del contrato del proyecto generaría a Promigas la potencial pérdida de ingresos por USD 54,7 MM, no obstante, dicha cifra representa cerca del 4,0% de los ingresos de los últimos doce meses de la compañía, y de una generación de EBITDA adicional de aproximadamente USD 40 MM.

Finalmente, destacamos que un escenario donde sea definitivo que el proyecto no continúa bajo operación, limitaría las proyecciones que teníamos respecto a Canacol (EBITDAX de USD 220 MM para 2020), su capacidad de generación de caja para pagar dividendos de manera sostenida, reducción de deuda y financiamiento de CAPEX orgánicamente. Sin embargo, **nos inclinamos hacia un marco en el cual las partes alcancen una negociación respecto al proyecto en disputa, dado el negativo impacto que generaría la terminación del contrato en el mismo.**

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Miguel Zapata	miguel.zapata@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luiz	juan.dluiz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.